

Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica - IE/UNICAMP

Nota do Cecon, n.1, Abril de 2017

Choque recessivo e a maior crise da história:

A economia brasileira em marcha à ré

Pedro Rossi e Guilherme Melloⁱ

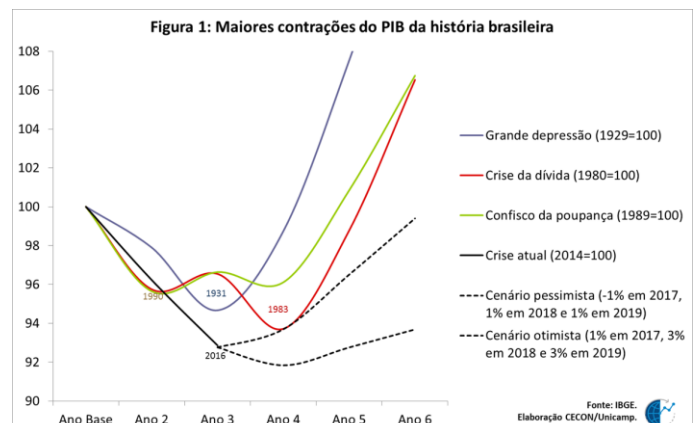
Sumário:

- Essa nota discute as causas da atual crise econômica brasileira e apresenta um diagnóstico segundo o qual o choque recessivo de 2015 foi o seu principal fator explicativo.
- O Brasil vive a sua maior crise da história documentada nas estatísticas, considerando a contração do PIB e o aumento do desemprego. A duração da atual crise também deve ser inédita pois, mesmo em um cenário otimista, o patamar do PIB de 2014 não será retomado antes de 2020.
- O ano de 2014 foi um ano de desaceleração econômica puxada pela forte contração do investimento. No entanto, o consumo das famílias continuava contribuindo positivamente para o crescimento, mesmo que a taxas decrescentes. O mesmo não ocorre em 2015.
- Em 2015, o governo optou por um choque recessivo ou, em outras palavras, lançou mão de um conjunto de políticas de austeridade econômica. Esse choque recessivo foi composto de i) um choque fiscal (com a queda das despesas públicas em termos reais), ii) um choque de preços administrados (em especial combustíveis e energia), iii) um choque cambial (com desvalorização de 50% da moeda brasileira em relação ao dólar ao longo de 2015) e iv) um choque monetário, com o aumento da taxas de juros para operações de crédito.
- A partir de 2015, há uma mudança profunda no mercado de trabalho, com rápido aumento da taxa de desocupação. Além disso, há uma modificação importante na dinâmica dos componentes da demanda agregada. Em 2014, a variável de demanda que puxa a desaceleração era o investimento, enquanto que o consumo das famílias continua contribuindo positivamente para o PIB.
- Já no 1º tri de 2015 há uma quebra estrutural no comportamento dessa última variável, encerrando um longo ciclo de crescimento no qual o consumo das famílias, e o mercado interno, assumiram um papel de destaque. A desaceleração de 2014 não explica essa quebra estrutural observada nessa série. Tampouco nos parece razoável atribuir essa quebra aos efeitos defasados de políticas anteriores. Há claramente fatores exógenos ao ciclo econômico que ajudam a explicar essa quebra estrutural; nesse caso, o fator explicativo é o choque recessivo.
- Em 2016, com a mudança de governo ocorre também uma mudança na estratégia econômica, que passa a privilegiar as reformas estruturais liberalizantes em detrimento do ajuste de curto prazo. As expectativas de retomada do crescimento com a adoção do ajuste recessivo e a implementação de reformas têm se provado frustradas, fazendo com que a economia brasileira ande por mais de dois anos em marcha à ré.

1. A maior crise da história

O Brasil está atravessando a maior contração da renda de sua história. O país enfrentou outros episódios recessivos ao longo do século XX, mas nenhum com tamanha gravidade quando se considera a contração do PIB.

A figura 1 apresenta a contração da renda anual das quatro grandes crises econômicas da história brasileira; a dos anos 1930, dos anos 1980, do governo Color e a atual. Em nenhuma dessas crises a queda acumulada do PIB foi superior a 7%, exceto a crise atual que apresenta dois anos de forte redução do PIB em 2015 e 2016.

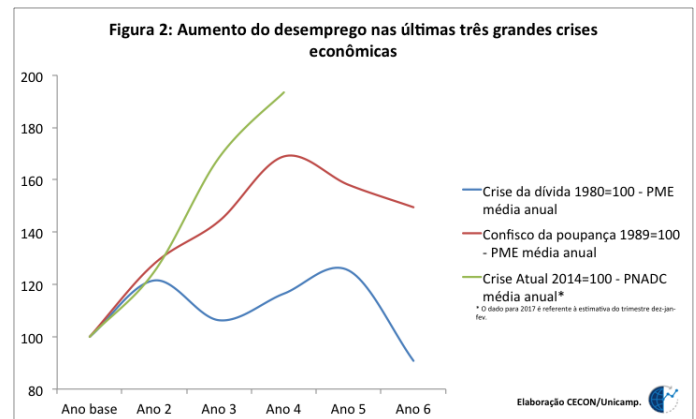


Todas essas crises são multifacetadas e carregam diversos motivos explicativos. Contudo, há sempre um fator decisivo que justifica o caráter extraordinário que as diferencia das demais crises ao longo dos ciclos econômicos. Assim, a crise dos anos 1930 foi detonada pela crise internacional, a crise dos anos 1980 explica-se pela dívida externa brasileira, nos 1990 o confisco das poupanças foi a principal razão para a gravidade da crise. Já a principal causa da crise atual foi o choque recessivo de 2015, conforme será argumentado nessa nota.

A presente recessão não apenas promoveu a maior e mais prolongada queda do PIB da história recente como também o mais veloz crescimento do desemprego. A figura 2 compara o aumento das taxas de desemprego ao longo da crise da dívida, da crise do confisco da poupança e da crise atual, mostrando como a atual crise tem o maior aumento da taxa de desemprego medida a partir da taxa média do ano base.

Além disso, a recessão atual promete a mais demorada a retomar o patamar de renda do ano base. Mesmo em um cenário otimista de crescimento do PIB de 1% em 2017, 3% em 2018 e 3% em 2019, a retomada do patamar do

PIB de 2014 só pode acontecer em 2020 (figura 1). No cenário pessimista a recuperação pode ser em formato de “L”, com a recuperação do patamar de 2014 podendo levar 10 anos ou mais. Há ainda a possibilidade, como observado nas crises das décadas de 1980 e 1990 (figura 1), de uma crise em formato de “W”, o que significaria que uma eventual recuperação do crescimento em 2017 não necessariamente traria um cenário de recuperação sustentada da economia brasileira.



2. A desaceleração em 2014

Entre o terceiro trimestre de 2013 e o último trimestre de 2014 a economia brasileira enfrentou um ciclo de desaceleração puxado pela queda na taxa de investimento, que passa a apresentar patamares negativos a partir do segundo semestre de 2014 (figura 3). Essa desaceleração pode ser atribuída a múltiplas causas: além de falhas na condução da política econômica fatores políticos (desde as manifestações de 2013 até a incerteza eleitoral de 2014), fatores internacionais (com a perspectiva do *tapering* nos EUA e a rápida queda no preço das commodities em 2014) e fatores institucionais ou jurídicos (como o avanço da operação Lava Jato que afetou indiretamente setores estratégicos da economia brasileira, como petróleo e gás, construção civil e indústria naval) certamente contribuíram para a desaceleração da economia brasileira no período.

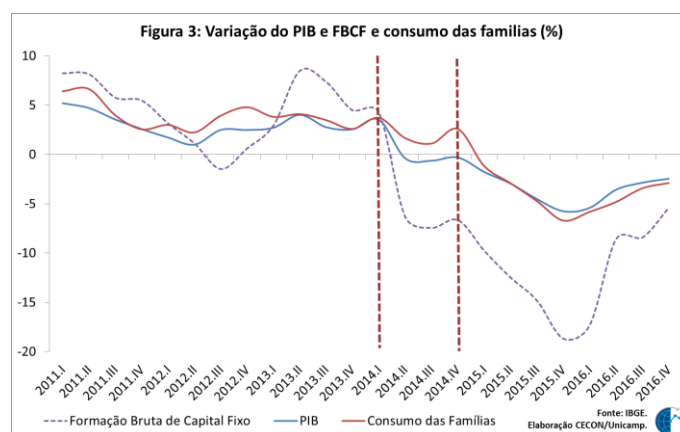
Destaca-se que o orçamento de investimento das Estatais Federais (onde a Petrobrás é responsável por quase 85%) apresentou sucessivas quedas a partir de 2013, quando o orçamento de investimento executado foi de R\$ 113 bilhões, passando para 95,5, 80,2 e 56,5 bilhões de reais respectivamente em 2014, 2015 e 2016ⁱⁱ. Assim, esse

fator contribui para a queda do investimento agregado desde 2014 e para queda na atividade de setores importantes, como a construção naval.

Apesar desta desaceleração, não é possível falar em recessão econômica neste período anterior a 2015. O conceito clássico de recessão (Shiskin, 1974) prevê um mínimo de dois trimestres consecutivos de queda do PIB (considerando trimestre contra trimestre imediatamente anterior) para se caracterizar tecnicamente um momento recessivo. Essa visão simplificada, que dá demasiada ênfase em uma única variável (o PIB), foi recentemente atualizada e enriquecida (Achuthan & Banerji, 2008) para abarcar também variações no emprego, na renda e no consumo das famílias. Seja no conceito clássico, seja no conceito mais atual, pode-se afirmar que a recessão brasileira tem

início no primeiro trimestre de 2015, quando não apenas o PIB passa a registrar seguidas quedas, como também o consumo das famílias, o emprego e renda passam a cair de forma continuada, fatos não observáveis nos dados até o final do ano de 2014.

Como mostra a figura 3, a queda da taxa de investimento (medida pela formação bruta de capital fixo) é



extremamente importante em 2014, enquanto o consumo das famílias continua contribuindo positivamente para o crescimento. Esse cenário muda de natureza em 2015

com o choque recessivo, que afeta a renda e o consumo das famílias, principal motor do crescimento econômico brasileiro.

3. O choque recessivo

Em 2015, diante da fragilidade da economia brasileira, o governo optou por um choque recessivo ou, em outras palavras, lançou mão de um conjunto de políticas de austeridade econômicaⁱⁱⁱ.

De acordo com o diagnóstico então dominante, o objetivo desse “ajuste” era enfrentar, de uma só vez, os “desequilíbrios” da economia brasileira que diziam respeito tanto às contas públicas quanto à preços administrados. Além disso, para alguns analistas, o mercado de trabalho sobreaquecido também era uma fonte de desequilíbrio cujo remédio era o aumento do desemprego e redução de salários reais.

Dentre os principais elementos desse choque recessivo, que marcam uma virada da política econômica, estavam:

1) O choque fiscal.

No ano de 2015, houve uma queda real das despesas primárias do governo central da ordem de 2,9%, já desconsideradas as chamadas “pedaladas”. Essa queda interrompe uma trajetória de crescimento no gasto primário que vem desde a década de 1990. Conforme a metodologia de Gobetti e Orair (2017), a despesa primária do governo central cresce em média anual de 3,5% entre 2011 e 2014 antes de interromper a trajetória de crescimento em 2015 e voltar a crescer 4,6% em 2016 (figura 4).

Essa contração da demanda pública, em particular do investimento público, se soma à contração dos outros elementos da demanda (consumo, investimento e demanda externa), atuando de forma pró-cíclica.

2) O choque de preços administrados

Diante do represamento de preços administrados pelo setor público, como energia e gasolina, o governo optou por uma estratégia de choque em detrimento de uma estratégia gradualista. O conjunto de preços monitorados do IPCA teve alta de 18% em 2015, o que contribuiu diretamente e indiretamente para a inflação do período (figura 5). Esse tipo de reajuste tem um alto grau de difusão em uma economia muito indexada, na qual a formação de preços é extremamente oligopolizada e conta com um alto grau de repasses de custos para o consumidor. Nesse sentido, o choque de preços administrados foi mais um elemento de pressão de custos para empresas e de redução de renda real para as famílias.

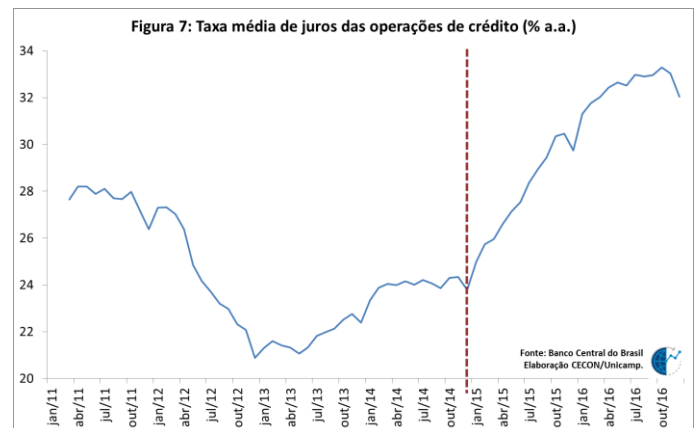
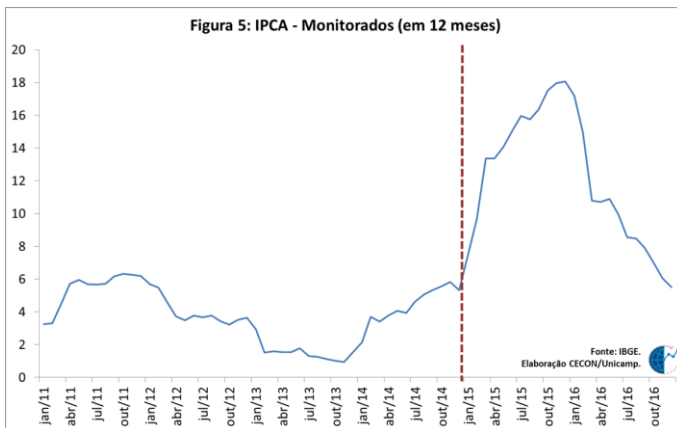
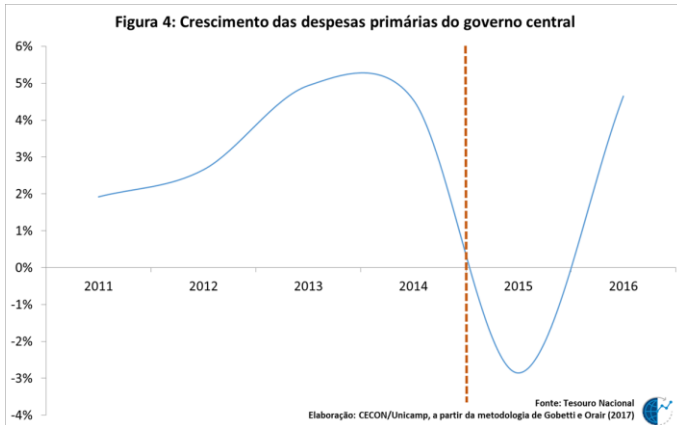
3) O choque cambial.

Após as eleições de 2014 ocorre uma inflexão na política cambial, quando a nova equipe econômica sinaliza ao mercado o fim do programa de leilões de swaps e uma política cambial menos atuante. A moeda brasileira já vinha se desvalorizando no segundo semestre de 2014, tendência que se reforça com a nova postura de política cambial. Em janeiro de 2014 a taxa de câmbio média foi de 2,63 R\$/US\$, enquanto no mesmo mês de 2015 a taxa média foi de 4,05 R\$/US\$, o que representou uma desvalorização de mais de 50% do real em relação ao dólar (figura 6). Essa rápida mudança na taxa de câmbio tem impacto nas estruturas de custos e patrimonial das empresas, contribui para o aumento da taxa de inflação e com isso para a redução dos salários reais, impactando negativamente o consumo, além disso, no curto prazo essa mudança encarece a cesta de produtos que compõe o investimento.

4) O choque monetário.

Diante de uma inflação essencialmente provocada pelo próprio governo, quando ajustou preços administrados e permitiu uma forte desvalorização cambial, o Banco Central deu continuidade aos aumentos na taxa básica de juros até o patamar de 14,25%. Já a taxa média de juros das operações de crédito aumenta de 25% em janeiro de 2015 para 31% em janeiro do ano seguinte (figura 7). Esse aumento do custo do crédito (e do custo de oportunidade para o investimento produtivo) é outro fator que contribui para o cenário contracionista.

Vale lembrar que o “tratamento de choque” foi uma escolha política e que haviam alternativas tanto com relação a intensidade do ajuste quanto à direção das medidas tomadas. O caráter “inevitável” do choque recessivo foi rejeitado no debate eleitoral em 2014, e a plataforma política vencedora trazia ideias como o ajuste gradual nos preços administrados, a expansão de gastos públicos sociais e de investimento, o uso das estatais como instrumentos de desenvolvimento e políticas voltadas para manutenção da baixa taxa de desemprego. O choque recessivo, portanto, não era inevitável e se configurou como uma opção política tomada à revelia do programa eleitoral vencedor.

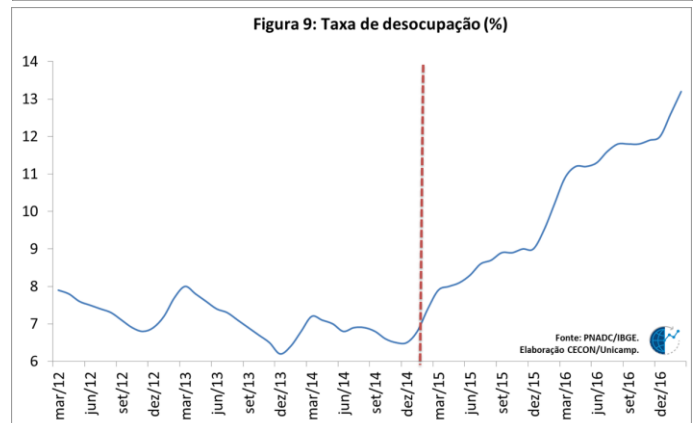
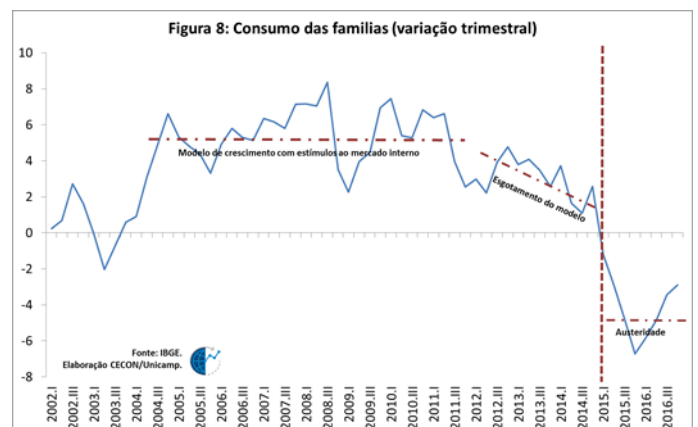


4. Ajuste no emprego e no consumo das famílias

Se, por um lado, é certo que economia brasileira já vinha com dificuldades e em desaceleração até 2014, por outro lado, é impossível entender a intensidade da crise que assola a economia brasileira sem se levar em conta o choque recessivo e as políticas de austeridade. Em uma economia já fragilizada, tomou-se uma opção de ajuste que contribuiu para transformar uma desaceleração na maior crise da história brasileira.

A partir de 2015, há uma mudança profunda no mercado de trabalho, com rápido aumento da taxa de desocupação (figura 9). Além disso, há uma modificação importante na dinâmica dos componentes da demanda agregada: se em 2014, a variável de demanda que puxou a desaceleração foi o investimento, em 2015 o consumo das famílias passa a ser a variável mais relevante.

O consumo das famílias foi símbolo do padrão de crescimento dos governos Lula, no qual o dinamismo do mercado interno tinha um importante papel indutor do investimento e do crescimento. Como mostrado na figura 8, entre 2004 e 2010 o consumo das famílias cresceu em média 5,3% ao ano. Já no 1º governo Dilma, o consumo das famílias cresce em média 3,5%, mas em um claro movimento de desaceleração.



No entanto, essa desaceleração em nada explica a quebra estrutural observada nessa série no 1º tri de 2015. Tampouco nos parece razoável atribuir essa quebra aos efeitos defasados de políticas anteriores. Há claramente fatores exógenos ao ciclo econômico que ajudam a explicar essa quebra estrutural; nesse caso, o fator explicativo é o choque recessivo.

Em 2016, com a mudança de governo há também uma mudança na estratégia econômica, que passa a privilegiar as reformas estruturais em detrimento do ajuste de curto prazo, seguindo a mesma lógica da austeridade; de

desregulamentação econômica, liberalização financeira, redução do gasto público e do tamanho do estado. As expectativas de retomada do crescimento com a adoção do ajuste recessivo e a implementação de reformas têm se provado frustradas, fazendo com que a economia brasileira ande por mais de dois anos em marcha à ré.

Para além do custo social, essa estratégia econômica também estabelece novos parâmetros econômicos, a partir dos quais o crescimento econômico, quando vier, deve assumir um caráter concentrador de renda.



CECON

CENTRO DE ESTUDOS
DE CONJUNTURA E
POLÍTICA ECONÔMICA

Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica
Instituto de Economia da UNICAMP

Diretor: Pedro Rossi,

Diretor Associado: Guilherme Mello

Pesquisadores docentes: André Biancarelli, Bruno De Conti, Francisco Lopreato,

Lucas Teixeira, Marco Antônio Da Rocha, Paulo Van Noije, Pedro

Paulo Zahluth Bastos.

Pesquisadores mestrandos e doutorandos: Ana Luiza Matos, Arthur Welle, Felipe Da

Roz, Flávio Arantes, Gabriel Mandarino, Ítalo Pedrosa, Lídia Brochier, Lídia Ruppert,

Nicholas Blikstad, Renato Rosa, Ricardo Gonçalves, Rodrigo Vergnhanini, Saulo

Abouchedd.

Técnica Administrativa: Eliana Ribeiro.

Referencias bibliográficas:

BLUTH, M., (2013) Austerity: The history of a dangerous idea. NY: Oxford University Press..

GOBETTI, S. ORAIR, R. (2017) Resultado primário e contabilidade criativa: Reconstruindo as estatísticas fiscais “acima da linha” do governo geral, Texto para Discussão IPEA, 2288.
http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_2288.pdf

SHISKIN, J. (1974). The changing business cycle. The New York Times, Seção 3: 12, 1 de dezembro.

ACHUTHAN, L.& BANERJI, A. (2008). The risk of redefining recession. CNN money. 07 de maio de 2008.

ⁱ Pesquisadores do CECON, os autores agradecem à equipe do CECON.

ⁱⁱ Dados apresentados pelo Boletim das Empresas Estatais Federais, número 1, período 2016.

ⁱⁱⁱ De acordo com Mark Blyth (2013), o termo austeridade não diz respeito apenas a uma política fiscal contracionista, como é normalmente utilizado no debate público. De acordo com o autor: “Austeridade é uma forma de deflação voluntária na qual a economia se ajusta através de reduções nos salários, preços e no gasto público para resgata a competitividade, a qual (supostamente) é melhor obtida através de cortes no orçamento público, nas dívidas e nos déficits.”. (Blyth, 2013, p. XX)